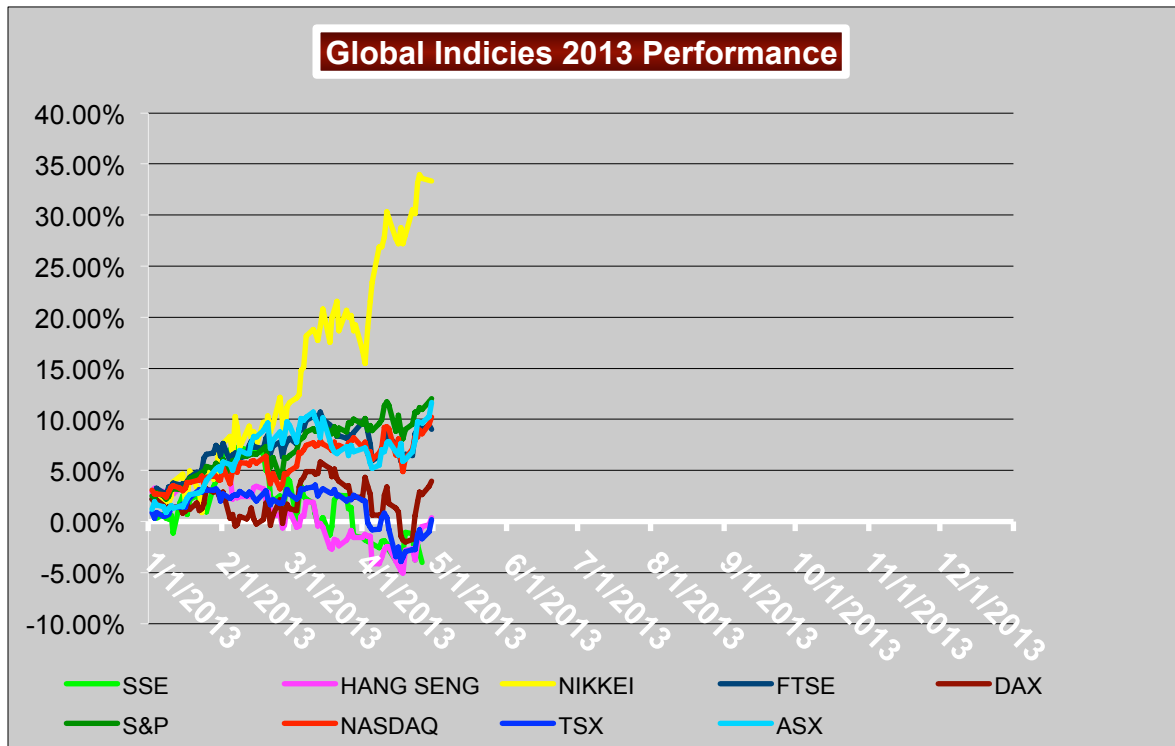


GDB 投资环境每月通讯 (2013 年 5 月)

每月股市走势：

2013 April Market Activity		
SSE COMPOSITE	2,177.91	-58.71 (-2.62%)
HANG SENG	22,737.01	+437.38 (+1.96%)
NIKKEI 225	13,860.86	+1,462.95 (+11.80%)
FTSE 100	6,430.10	+18.40 (+0.29%)
DAX	7,913.71	+118.40 (+1.52%)
DOW	14,839.80	+261.26 (+1.79%)
S&P 500	1,597.57	+28.38 (+1.81%)
NASDAQ COMPOSITE	3,328.79	+61.27 (+1.88%)
ASX 200	5,191.20	+224.70 (+4.52%)
TSX COMPOSITE	12,456.50	-293.40 (-2.30%)
TSX VENTURE	965.83	-133.17 (-12.12%)



投资环境及政策走势

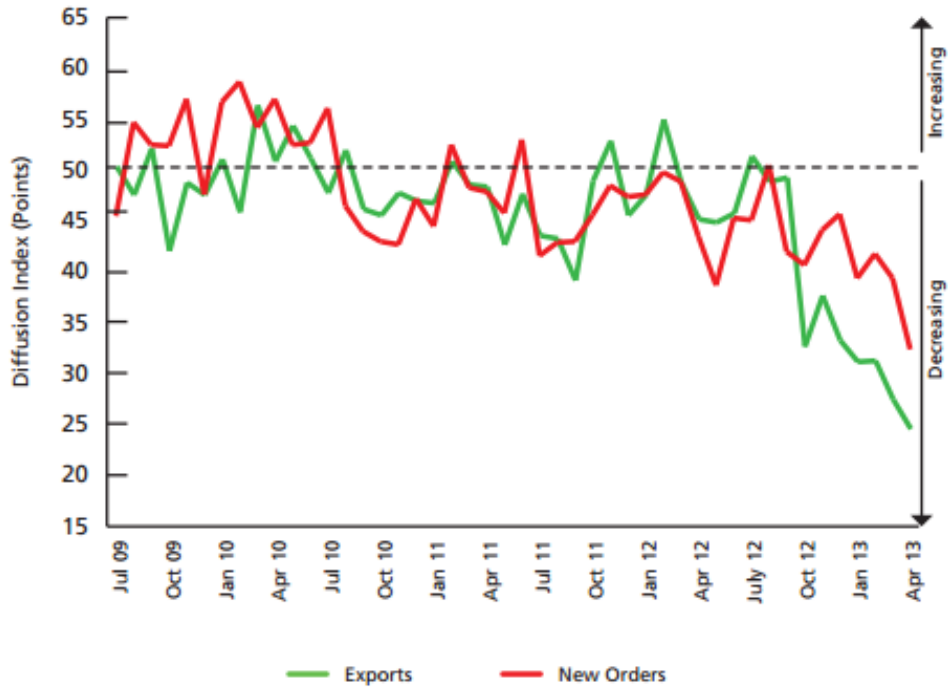
当我们开始筹备 5 月的投资通讯时，美元兑日元汇率刚突破 100 日元 / 1 美元的水平。很多汇率专家认为日元会在未来几个月进一步贬值到 105，甚至 110 日元 / 1 美元的水平，特别是当更多的对冲基金加大卖空日元的力度后。

当对冲基金和国际炒家大举进入某投资渠道时，通常会增加该投资的不稳定性。现在的日元投资市场就体现出这种情况。我们建议投资者暂时退出日元炒作市场，套出已或利润，并开始将注意力转向其它投资机会。我们也许会在未来再次推荐日元汇率的投资机会，但更希望先看清日美汇率跌破 100 这条心里线后市场的反映后再重新衡量投资机会。

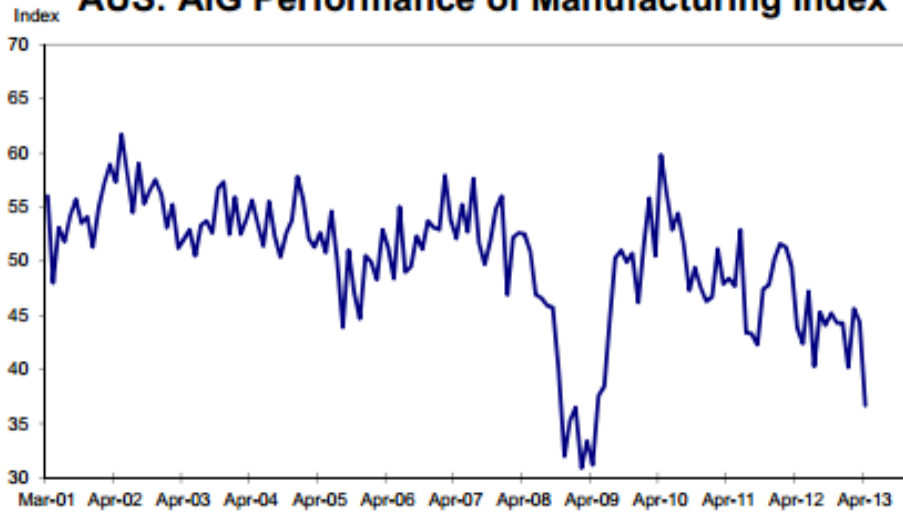
在日本央行宣布日元货币宽松政策后，大多国家并没有表现出强烈的反映，但多少有日元过度贬值后对本国货币影响的担心。其中对日出口依赖过多的国家肯定会受到影响。东南亚很多经济高速增长的国家都开始感到大量投机热钱的进入，这与日元区放缓有直接联系。很多亚太地区的其它央行也开始作出相对反映。澳洲和韩国央行分别在五月第一周宣布降息，新西兰央行也承认其在最近有干预其货币汇率的行动。在这些国家中，我们认为对出口依赖相对较重，而国内通胀又相对稳定的国家在货币干预政策上会更加激进，澳大利亚就具备这样的条件。

我们认为澳元会在一段时间内走低，主要原因如下：

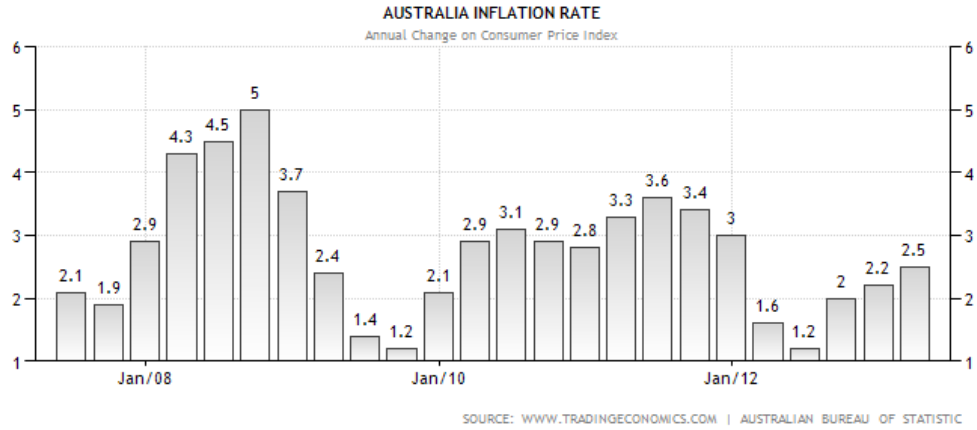
1. 澳洲央行在上次会议时宣布澳元在过去 18 个月被估值过高，但并没有经济基本面上的支持，并已经开始对澳洲经济产生负面影响。
2. 中国经济增长的放缓会影响对澳洲工业生产原料进口的需求量。
3. 澳洲出口量除原料类以外也开始下降。制造业出口指数已经在过去 9 个月连续下滑，达到了 2004 年来的最低值（下图 1）。相对的，澳洲制造业指数也出现了 2009 年来的最低值（下图 2）。



AUS: AiG Performance of Manufacturing Index



4. 澳洲的通胀率一直保持在 2%—3%之间。澳洲央行也指出澳洲稳定的通胀率支持其在必要时采取货币放宽政策。



5. 尽管澳洲的贷款利率已经为历史最低值，但与其它 G7 国家相比还有降息空间。澳洲一向在降息问题上较其它发达国家保守，但现在其国内要求通过降息来刺激经济的呼声已经越来越大。

	Interest Rate	Inflation
Australia	2.75%	2.50%
US	0.25%	1.47%
Europe	0.50%	1.73%
UK	0.50%	2.78%
Japan	0.10%	-0.90%
Canada	1.00%	0.99%



差强人意的经济增长，制造业的缩水，和出口量的下降等经济因素都与澳元强劲的表现不符。在世界各主要央行纷纷开始对本国货币进行贬值的大环境下，我们认为澳大利亚早晚会采取类似行动。所以，我们建议投资者在近期卖空澳元。

海外投资项目推荐

GDB 中国海外联合基金

由 GDB 管理的私募投资基金。基金主要运用成熟的对冲模式对重大事件下全球股市，期货，货币及各种金融衍生产品进行投资。预计内部收益率在 20%/年以上，最低投资额为十万美元。GDB 对基金表现承诺高达 5%的保险额（基金下跌 5%以内由 GDB 负担）。